

ANALISIS PERUBAHAN KURS RUPIAH TERHADAP DOLLAR AMERIKA

Triyono

Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta
E mail: triums@yahoo.com.sg

ABSTRACT

This research analyse influence of money supply, inflation, SBI rate of interest, and import to Indonesia Rupiah exchange rate to US Dollar. In analysis, used multiple regression analysis instrument with model Error Correction Model (ECM). With this method obtained equation of regression in long-run and short-run equilibrium. In the long run equilibrium model, covered series of adjustment process that bringing every shock to equilibrium. In other word, in the long run very possibly performed full adjustment to every changes in arising out. Estimation result from regression ECM and long-run analysis indicate that inflation variable, SBI rate of interest, and import have significant influence with positive direction to exchange rate. While variable JUB have influence with negative direction to exchange rate.

Keywords: exchange rate, ECM, monetary tight policy

PENDAHULUAN

Perbedaan nilai tukar mata uang suatu negara (kurs) pada prinsipnya ditentukan oleh besarnya permintaan dan penawaran mata uang tersebut (Levi, 1996:129). Kurs merupakan salah satu harga yang lebih penting dalam perekonomian terbuka, karena ditentukan oleh adanya keseimbangan antara permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar, mengingat pengaruhnya yang besar bagi neraca transaksi berjalan maupun bagi variabel-variabel makro ekonomi lainnya. Kurs dapat dijadikan alat untuk mengukur kondisi perekonomian suatu negara. Pertumbuhan nilai mata uang yang stabil menunjukkan bahwa negara tersebut memiliki kondisi ekonomi yang relatif baik atau stabil (Salvator, 1997:10). Ketidakstabilan nilai tukar ini mempengaruhi arus modal atau

investasi dan perdagangan Internasional. Indonesia sebagai negara yang banyak mengimpor bahan baku industri mengalami dampak dan ketidakstabilan kurs ini, yang dapat dilihat dari melonjaknya biaya produksi sehingga menyebabkan harga barang-barang milik Indonesia mengalami peningkatan. Dengan melemahnya rupiah menyebabkan perekonomian Indonesia menjadi goyah dan dilanda krisis ekonomi dan kepercayaan terhadap mata uang dalam negeri.

Sistem devisa bebas dan ditambah dengan penerapan sistem *floating exchange rate* di Indonesia sejak tahun 1997, menyebabkan pergerakan nilai tukar di pasar menjadi sangat rentan oleh pengaruh faktor-faktor ekonomi maupun non ekonomi. Sebagai contoh pertumbuhan nilai mata uang rupiah terhadap dolar AS pada era sebelum

krisis melanda Indonesia dan kawasan Asia lainnya masih relatif stabil. Jika dibandingkan dengan masa sebelum krisis, semenjak krisis ini terjadi lonjakan kurs dolar AS berada diantara Rp6.700 - Rp9.530 sedangkan periode 1981- 1996 di bawah Rp2.500 (Bank Indonesia, 2000).

Melalui mekanisme transmisi, inflasi serta suku bunga domestik bisa turun ke tingkat yang rendah. Sebaliknya, dengan menguatnya dolar AS belakangan, nilai Rupiah merosot dan berpotensi mendorong inflasi. Pergerakan nilai tukar yang fluktuatif ini mempengaruhi perilaku masyarakat dalam memegang uang, selain faktor-faktor yang lain seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Kondisi ini didukung oleh laju inflasi yang meningkat tajam dan menurunnya kepercayaan masyarakat terhadap perbankan nasional.

Tingkat suku bunga yang tinggi, akan menyerap jumlah uang yang beredar di masyarakat. Sebaliknya jika tingkat suku bunga terlalu rendah maka jumlah uang yang beredar di masyarakat akan bertambah karena orang lebih suka memutar uang pada sektor-sektor produktif dari pada menabung. Dalam hal ini tingkat suku bunga merupakan instrumen konvensional untuk mengendalikan inflasi (Khalawaty, 200:144).

Dari latar belakang yang telah diuraikan di atas, penelitian ini menganalisis mengenai bagaimana pengaruh jumlah uang beredar (JUB), inflasi, suku bunga (SBI), dan impor, pada kurs rupiah terhadap dolar AS.

Landasan teori dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Pengertian Kurs

Kurs (*Exchange Rate*) adalah pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, yaitu

merupakan perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah sering disebut dengan kurs (*exchange rate*). Nilai tukar biasanya berubah-ubah, perubahan kurs dapat berupa depresiasi dan apresiasi. Depresiasi mata uang rupiah terhadap dolar AS artinya suatu penurunan harga dollar AS terhadap rupiah. Depresiasi mata uang negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih murah bagi pihak luar negeri. Sedangkan apresiasi rupiah terhadap dolar AS adalah kenaikan rupiah terhadap dolar AS. Apresiasi mata uang suatu negara membuat harga barang-barang domestik menjadi lebih mahal bagi pihak luar negeri (Sukirno, 1981:297). Kurs rupiah terhadap dolar AS memainkan peranan sentral dalam perdagangan internasional, karena kurs rupiah terhadap dolar AS memungkinkan kita untuk membandingkan harga semua barang dan jasa yang dihasilkan berbagai negara. Kurs valuta asing dapat diklasifikasikan kedalam kurs jual dan kurs beli. Selisih dari penjualan dan pembelian merupakan pendapatan bagi pedagang valuta asing. Sedangkan bila ditinjau dari waktu yang dibutuhkan dalam menyerahkan valuta asing setelah transaksi kurs dapat diklasifikasikan dalam kurs spot dan kurs berjalan (*forward exchange*).

Semua transaksi valuta asing yang berlangsung seketika atau langsung di mana kedua belah pihak sepakat untuk saling membayar secepatnya saat itu atau paling lambat dua hari setelah transaksi, disebut kurs spot (*spot exchange rate*). Sedangkan kesepakatannya disebut transaksi spot. Beberapa kesepakatan sering-seringkali secara khusus menetapkan tanggal lebih dari dua hari, misalnya 30 hari, 90 hari, atau 180 hari atau bahkan beberapa tahun. Kurs yang

menjadi dasar bagi transaksi semacam ini disebut kurs berjangka (*forward exchange rate*).

2. Sistem Kurs dan Dasar Pertimbangan Penetapannya

Pada dasarnya terdapat lima jenis system kurs utama yang berlaku (Kuncoro, 1996:27) yaitu: sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), kurs tertambat (*pegged exchange rate*), kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*), sekeranjang mata uang (*basket of currencies*), kurs tetap (*fixed exchange rate*).

Pada jenis sistem kurs mengambang, kurs ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa adanya campur tangan pemerintah dalam upaya stabilisasi melalui kebijakan moneter apabila ada terdapat campur tangan pemerintah maka system ini termasuk mengambang terkendali (*managed floating exchange rate*).

Pada sistem kurs tertambat, suatu negara menambatkan nilai mata uangnya dengan sesuatu atau sekelompok mata uang negara lainnya yang merupakan negara mitra dagang utama dari negara yang bersangkutan, ini berarti mata uang negara tersebut bergerak mengikuti mata uang dari negara yang menjadi tambatannya.

Sistem kurs tertambat merangkak, di mana negara melakukan sedikit perubahan terhadap mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak ke arah suatu nilai tertentu dalam rentang waktu tertentu. Keuntungan utama dari sistem ini adalah negara dapat mengukur penyelesaian kursnya dalam periode yang lebih lama jika dibanding dengan system kurs terambang.

Sistem sekeranjang mata uang, keuntunganya adalah sistem ini menawarkan stabilisasi mata uang suatu negara karena pergerakan mata uangnya disebar dalam sekeranjang mata uang. Mata uang yang di masukan dalam keranjang biasanya ditentukan oleh besarnya peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu.

Sistem kurs tetap, dimana negara menetapkan dan mengumumkan suatu kurs tertentu atas mata uangnya dan menjaga kurs dengan cara membeli atau menjual valas dalam jumlah yang tidak terbatas dalam kurs tersebut. Bagi negara yang sangat rentan terhadap gangguan eksternal, misalnya memiliki ketergantungan tinggi terhadap sektor luar negeri maupun gangguan internal, seperti sering mengalami gangguan alam, menetapkan kurs tetap merupakan suatu kebijakan yang beresiko tinggi.

3. Hubungan antara Kurs dengan Jumlah Uang Beredar

Bahwa peredaran *reserve* valuta asing (neraca pembayaran) timbul sebagai akibat kelebihan permintaan atau penawaran uang. Apabila terdapat kelebihan jumlah uang beredar maka neraca pembayaran akan defisit dan sebaliknya apabila terdapat kelebihan permintaan uang, neraca pembayaran akan surplus kelebihan jumlah uang beredar akan mengakibatkan masyarakat membelanjakan kelebihan ini, misalnya untuk impor atau membeli surat-surat berharga luar negeri sehingga terjadi aliran modal keluar, yang berarti permintaan akan valas naik sedangkan permintaan mata uang sendiri turun (Nopirin, 1997: 222). Jika pemerintah menambah uang beredar akan menurunkan tingkat bunga dan merangsang investasi keluar negeri sehingga terjadi aliran modal keluar pada giliran kurs

valuta asing naik (*apresiasi*). Dengan meningkatnya penawaran uang atau jumlah uang beredar akan menaikkan harga barang yang diukur dengan (*term of money*) sekaligus akan menaikkan harga valuta asing yang diukur dengan mata uang domestik (Herlambang, dkk, 2001)

a. Hubungan Inflasi dengan Kurs

Nilai tukar dibedakan menjadi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal menunjukkan harga relatif mata uang dan dua negara, sedangkan nilai tukar riil menunjukkan tingkat ukuran (*rate*) suatu barang dapat diperdagangkan antar negara. Jika nilai tukar riil tinggi berarti harga produk luar negeri relatif murah dan harga produk domestik relatif mahal. Persentase perubahan nilai tukar nominal sama dengan persentase perubahan nilai tukar riil ditambah perbedaan inflasi antara inflasi luar negeri dengan inflasi domestik (persentase perubahan harga inflasi). Jika suatu negara luar negeri lebih tinggi inflasinya dibandingkan domestik (Indonesia) maka Rupiah akan ditukarkan dengan lebih banyak valas. Jika inflasi meningkat untuk membeli valuta asing yang sama jumlahnya harus ditukar dengan Rupiah yang makin banyak atau depresiasi Rupiah (Herlambang, dkk, 2001 : 282)

b. Hubungan Suku Bunga dengan Kurs

Kebijakan yang dapat digunakan untuk mencapai sasaran stabilitas harga atau pertumbuhan ekonomi adalah kebijakan-kebijakan moneter dengan menggunakan instrumen moneter (suku bunga atau agregat moneter). Salah satu jalur yang digunakan adalah jalur nilai tukar,

berpendapat bahwa pengetatan moneter yang mendorong peningkatan suku bunga akan mengakibatkan apresiasi nilai tukar karena adanya pemasukan modal dan luar negeri (Arifin, 1998: 4).

c. Hubungan Nilai Impor dengan Kurs

Di dalam pasar bebas perubahan kurs tergantung pada beberapa faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran valuta asing. Bahwa valuta asing diperlukan guna melakukan transaksi pembayaran keluar negeri (impor). Makin tinggi tingkat pertumbuhan pendapatan (relatif terhadap negara lain) makin besar kemampuan untuk impor makin besar pula permintaan akan valuta asing. Kurs valuta asing cenderung meningkat dan harga mata uang sendiri turun. Demikian juga inflasi akan menyebabkan impor naik dan ekspor turun kemudian akan menyebabkan valuta asing naik. (Nopirin, 1997: 148)

Berdasarkan perumusan masalah yang ada, maka dapat diambil suatu hipotesis yang merupakan jawaban yang bersifat sementara dan masih harus diuji kebenarannya sebagai berikut;

1. Jumlah uang beredar berpengaruh positif terhadap kurs Rupiah terhadap dollar AS.
2. Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif terhadap kurs Rupiah terhadap dollar AS.
3. Besarnya inflasi berpengaruh positif terhadap kurs Rupiah terhadap dollar AS.
4. Besarnya nilai impor berpengaruh negatif terhadap kurs Rupiah terhadap dollar AS.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang terdiri dari satu variabel terikat yaitu kurs dan empat variabel bebas yaitu jumlah uang yang beredar, inflasi, tingkat suku bunga SBI, dan nilai impor. Data sekunder ini bersumber pada Bank Indonesia (BI) dan beberapa pustaka lainnya.

Definisi Operasional Variabel

1. Kurs

Kurs atau nilai tukar mata uang (*exchange rate*) merupakan harga suatu mata uang terhadap mata uang lain. Dalam penelitian digunakan nilai tukar rupiah terhadap dollar AS. Diukur dalam satuan rupiah (Rp/\$).

2. Tingkat Inflasi (INF)

Inflasi adalah kenaikan harga-harga barang kebutuhan umum yang terjadi secara terus-menerus. Inflasi diukur dalam satuan persen (%).

3. Jumlah uang yang beredar (JUB)

Jumlah uang yang beredar adalah uang dalam arti sempit yang terjadi dari uang kartal dan uang giral yang dipegang oleh masyarakat. Data jumlah uang yang beredar yang digunakan diukur dalam satuan rupiah.

4. Tingkat Suku Bunga SBI (SBI)

Tingkat suku bunga SBI adalah rata-rata persentase suku bunga SBI yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Data suku bunga yang digunakan diukur dalam satuan persen.

5. Nilai Impor (M)

Nilai impor adalah jumlah masukan hasil perdagangan dari luar ke dalam negeri selama rentang waktu tertentu. Diukur dalam satuan juta \$US dan telah diubah menjadi satuan rupiah.

Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Model yang digunakan adalah *Error Correction Model* (ECM) yang formulasi jangka panjang sebagai berikut:

$$\text{Log kurs}_t = \beta_0 + \beta_1 \text{LogJUB}_t + \beta_2 \text{JNF}_t + \beta_3 \text{SBI}_t + \beta_4 \text{LogM}_t + U_t$$

dimana:

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien jangka panjang

Sementara hubungan jangka pendek dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\alpha_1 \text{DLogJUB}_t + \alpha_2 \text{DJNF}_t + \alpha_3 \text{SDBI}_t + \alpha_4 \text{Dlog}$$

$$\text{D Log kurs} = M_t - \alpha (\text{LogKurs}_{t-1} - \beta_0 - \beta_1 \text{LogJUB}_{t-1} + \beta_2 \text{INF}_{t-1} + \beta_3 \text{SBI}_{t-1} + \beta_4 \text{LogM}_{t-1}) + U_t$$

dimana:

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ = parameter jangka panjang

α_s = parameter penyesuaian

Parameterisasi persamaan jangka pendek dapat menghasilkan bentuk persamaan:

$$y_0 + y_1 D \log JUB_t + y_2 D INF_t + y_3 D SBI_t + y_4 D$$

$$D \log Kurs_t = \log M_t + y_5 \log JUB_{t-1} + y_6 JNF_{t-1} + y_7 SBI_{t-1} + y_8 \log M_{t-1} + y_9 ECT + U_t$$

$$ECT = \log JUB_{t-1} + JNF_{t-1} + SBI_{t-1} + \log M_{t-1} - \log Kurs_{t-1}$$

Keterangan:

D Log kurs = Kurs rupiah terhadap dolar AS

D log JUB = Jumlah Uang Beredar

D INF = Inflasi

D SBI = Tingkat Suku Bunga SRI

D Log M = Nilai Impor

Log JUB_{t-1} = Kelambanan Jumlah Uang Beredar (JUB)

INF_{t-1} = Kelambanan Inflasi

SBI = Kelambanan Tingkat Suku Bunga (SBI)

Log M_{t-1} = Kelambanan Nilai Impor

ECT = *Error Correction Term*

U_t = residual

D = perubahan

t = periode waktu

jat integrasi (*Integration Test*) sampai memperoleh data yang stasioner.

b. Uji Kointegrasi (*Cointegration Test*)

Uji kointegrasi adalah uji ada tidaknya hubungan jangka panjang antara variabel bebas dan terikat, uji ini merupakan kelanjutan dari uji akar-akar unit (*Unit Root Test*) dan uji derajat integrasi (*Integration Test*).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas terjadi apabila variasi U_t tidak konstan atau sering berubah-ubah seiring dengan berubahnya nilai variabel independen (Gujarati, 2002:61). Untuk melacak keberadaan heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji White.

b. Autokorelasi

Autokorelasi dapat diidentifikasi sebagai korelasi antara anggota serangkaian observasi. Dalam penelitian ini menggunakan uji Breusch Godfrey.

c. Uji Normalitas

Asumsi normalitas gangguan U_t adalah penting sekali mengingat uji validitas pengaruh variabel independen baik secara serempak (uji F) maupun sendiri-sendiri (uji t) dan estimasi nilai variabel dependen mensyaratkan hal ini. Apabila asumsi ini tidak terpenuhi, maka kedua uji ini dan estimasi nilai variabel dependen adalah tidak valid untuk sampel kecil atau tertentu (Gujarati, 2002:143). Uji normalitas U_t yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Jarque Bera.

Uji dalam Penelitian

1. Uji Stasioneritas

Uji ini terdiri dari:

a. Uji Akar-Akar Unit (*Unit Root Test*)

Uji akar-akar unit ini dimaksudkan untuk menentukan stasioner tidaknya sebuah variabel. Data dikatakan stasioner bila data tersebut mendekati rata-ratanya dan tidak terpengaruh waktu. Apabila data yang diamati dalam uji akar-akar unit (*Unit Root Test*) ternyata belum stasioner maka harus dilanjutkan dengan uji dera-

d. Uji Spesifikasi Model (*Uji Ramsey-Reset*)

Uji spesifikasi model pada dasarnya digunakan untuk asumsi (CLRM) tentang linearitas model, sehingga sering disebut uji linearitas model. Pada penelitian ini digunakan uji Ramsey-Reset yang terkenal dengan sebutan uji kesalahan spesifikasi umum.

3. Uji Statistik

a. Uji F (F Test)

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model yang digunakan eksis atau tidak.

b. R^2 (Koefisien Determinasi Majemuk)

Koefisien determinasi merupakan proporsi atau prosedur total varian dependen yang dijelaskan oleh variabel independen. Nilai R^2 terletak antara 0 dan 1.

c. Uji Validitas Pengaruh

Untuk menggunakan fungsi validitas pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen digunakan uji t. Uji t statistik ini bertujuan untuk mengetahui

besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara dua sisi (*two tail*).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian dengan *Error Correction Model* (ECM)

Model ECM (*Error Correction Model*) merupakan model ekonometrik yang digunakan untuk mencari persamaan regresi keseimbangan jangka panjang dan jangka pendek. Dalam penelitian ini hasil estimasi regresi seperti nampak pada *Tabel 1*.

Dari hasil *Error Correction Model* (ECM) nampak bahwa nilai ECT sebesar 0,483191 pada derajat $\alpha = 5\%$. Hal ini berarti nilai ECT tersebut sudah memenuhi kriteria yaitu $0 < ECT < 1$. Dengan kata lain model ECM dalam penelitian ini dapat dipakai untuk menganalisis pengaruh variabel bebas yaitu inflasi, JUB, SBI, dan impor (M) terhadap variabel tidak bebas yaitu kurs. Dari hasil analisis regresi ECM bila ditulis dalam bentuk persamaan linier sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Model ECM

Variabel	Koefisien	Std. error	T. Ststistik	Prob
C	3.546013	1.795917	1.974485	0.0595
D(INF)	-0.000168	0.002526	-0.066645	0.9474
D(LNM)	0.041126	0.031006	1.326398	0.1967
D(SBI)	0.011526	0.017263	0.667668	0.5105
D(LNJUB)	0.749601	0.274389	2.731896	0.0114
INF(-1)	-0.482204	0.156806	-3.075165	0.0050
LNM(-1)	-0.371070	0.134930	-2.750087	0.0109
SBI(-1)	-0.483551	0.155602	-3.107607	0.0047
LNJUB(-1)	-0.545433	0.197522	-2.761380	0.0106
ECT	0.483191	0.156966	3.078313	0.0050

Sumber: Data sekunder diolah

$$\begin{aligned}
D(LKURS) = & 3,54601288 - \\
& 0,0001683258664 * D(INF) + \\
& 0,04112572539 * D(LN M) + \\
& 0,01152604922 * D(SBI) = \\
& 0,7496011781 * D(LN JUB) - \\
& 0,4822037777 * INF(-1) - \\
& 0,371069781 * LN M(-1) - \\
& 0,4835505342 * SBI(-1) - \\
& 0,5454332375 * LN JUB(-1) + \\
& 0,4831908372 * ECT
\end{aligned}$$

Keterangan:

* = signifikan pada $\alpha = 0,05$

Model tersebut merupakan model jangka pendek. Model jangka panjang harus melihat keseimbangan dimana di dalamnya tercakup serangkaian proses penyesuaian yang membawa setiap *shock* kepada *equilibrium*. Dengan kata lain dalam jangka panjang memungkinkan mengadakan penyesuaian penuh untuk setiap perubahan yang timbul. (Lihat Tabel 2)

Uji Asumsi Klasik

1. Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi masalah heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan Uji White dengan kesimpulan, karena nilai

$\chi^2_{tabel} = 27,587 > \chi^2_{hitung} = 13,798244$ berarti tidak ada masalah heteroskedastisitas.

2. Autokorelasi

Dalam penelitian ini digunakan uji Breusch Godfrey dengan kesimpulan:

$\chi^2_{hitung} = 6,718503 < \chi^2_{tabel} = 7,81473$ berarti dalam model tidak terdapat masalah autokorelasi.

3. Normalitas μ_t

Uji normalitas μ_t dalam pembahasan ini menggunakan Uji Jarque-Bera dengan kesimpulan: nilai statistik Jarque-Bera = 0,289995 lebih kecil dari $\chi^2_{0,05;3} = 5,99146$ berarti distribusi μ_t normal

Spesifikasi Model

Dalam penelitian ini digunakan uji Ramsey-Reset. Karena $F_{hitung} = 2,18131 < F_{tabel} = 3,40$ berarti model linier.

Tabel 2. Koefisien Regresi Jangka Panjang

Variabel	Perhitungan
C	$3,546013 / 0,490864 = 7,22402$
INF(-1)	$-0,482204 + 0,490564 / 0,490864 = 0,01764$
JUB(-1)	$-0,545433 + 0,490864 / 0,490864 = -0,11117$
SBI(-1)	$-0,483551 + 0,490564 / 0,490864 = 0,01490$
M(-1)	$-0,371070 + 0,490564 / 0,490864 = 0,24405$

Sumber: Data sekunder diolah

Uji Statistik

1. Uji t

Tabel 3. Hasil Uji t

Nama Variabel	t _{hitung}	t _{tabel}	Kesimpulan
Inflasi	-0,066645	2,056	Tidak berpengaruh
JUB	2,731896	2,056	Berpengaruh
SBI	0,66768	2,056	Tidak berpengaruh
Import	1,326398	2,056	Tidak berpengaruh
Inflasi ₋₁	-3,075165	-2,056	Berpengaruh
JUB ₋₁	-2,761380	-2,056	Berpengaruh
SBI ₋₁	-3,107607	-2,056	Berpengaruh
Impor ₋₁	-2,750087	-2,056	Berpengaruh
ECT	3,078313	2,056	Berpengaruh

2. Uji F

Dengan kesimpulan: Karena $F_{hitung} = 2,678083 > F_{tabel} = 2,27$ berarti model yang dipakai adalah eksis.

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai $R^2 = 0,490864$ berarti besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 49,0864 persen, sedangkan sisanya sebesar 50,9136 persen menggambarkan pengaruh dari variabel-variabel di luar model.

Interpretasi Ekonomi

Analisis regresi baik model jangka pendek maupun jangka panjang disajikan dalam Tabel 4 yang selanjutnya dilakukan interpretasi ekonomi.

Interpretasi terhadap masing-masing nilai koefisien regresi variabel bebas adalah:

Tabel 4. Koefisien Regresi dalam Jangka Pendek dan Jangka Panjang

Variabel	Koefisien Regresi	
	Jangka Panjang	Jangka Pendek
C	3.546013	7,22402
D(INF)	-0.000168	-
D(LNM)	0.041126	-
D(SBI)	0.011526	-
D(LNJUB)	0.749601	-
INF(-1)	-0.482204	0,01764
LNM(-1)	-0.371070	0,24405
SBI(-1)	-0.483551	0,01490
LNJUB(-1)	-0.545433	-0,11117
ECT	0.483191	-

Sumber: Data sekunder yang diolah

1. Inflasi

Dari hasil analisis jangka pendek variabel inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kurs. Sedangkan dari hasil perhitungan jangka panjang variabel inflasi mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kurs, sebesar 0.01764 dengan arah positif yang berarti naiknya variabel inflasi mengakibatkan naiknya variabel kurs sebesar 0,01764 atau 1,764 persen.

2. JUB

Hasil analisis jangka pendek variabel JUB mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kurs sebesar 0,749601 dengan arah positif yang berarti naiknya variabel JUB akan mengakibatkan naiknya variabel kurs sebesar 0,74601 atau 74,601 persen. Sedangkan perhitungan jangka panjang variabel JUB berpengaruh signifikan terhadap kurs sebesar -0,11117 dengan arah negatif artinya turun-

nya variabel JUB akan mengakibatkan naiknya variabel kurs sebesar 11,117 persen.

3. SBI

Hasil analisis jangka pendek variabel SBI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Sedangkan dari perhitungan jangka panjang variabel SBI berpengaruh secara signifikan terhadap kurs sebesar 0,01490 dengan arah positif artinya naiknya variabel SBI akan mengakibatkan naiknya variabel kurs sebesar 1,49 persen

4. Impor (M)

Hasil analisis jangka pendek variabel impor tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kurs. Sedangkan dari perhitungan jangka panjang variabel impor berpengaruh secara signifikan terhadap kurs sebesar 0,24405 dengan arah positif yang berarti naiknya variabel impor (M) akan mengakibatkan naiknya kurs sebesar 0,24405 atau 24,405 persen.

5. ECT

Signifikansi pada tingkat $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien sebesar 0,483191. Hal ini menunjukkan proporsi ketidakseimbangan dalam variabel kurs sebelum disesuaikan pada periode sekarang adalah 0,519125. nilai koefisien tersebut dapat menjelaskan fenomena jangka panjang.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil regresi model ECM (*Error Correction Model*) mengenai pengaruh inflasi, JUB, SBI, dan impor (M) terhadap kurs, maka dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji stasioneritas menunjukkan bahwa variabel impor sudah stasioner pada derajat $\alpha = 5\%$. Sedangkan variabel kurs, inflasi, JUB dan SBI tidak stasioner pada derajat $\alpha = 5\%$.
2. Berdasarkan uji kointegrasi menunjukkan bahwa inflasi, impor, SBI dan JUB tidak berkointegrasi terhadap kurs pada derajat kepercayaan $\alpha = 5\%$.
3. Berdasarkan uji derajat integrasi menunjukkan bahwa variabel kurs, inflasi, JUB, SBI dan impor stasioner pada derajat $\alpha = 5\%$.
4. Berdasarkan hasil estimasi regresi ECM dan analisis jangka panjang variabel inflasi, SBI dan impor mempunyai pengaruh yang signifikan pada $\alpha = 0,05$ dengan arah positif terhadap kurs. Sementara variabel JUB mempunyai pengaruh dengan arah negatif terhadap kurs pada $\alpha = 0,05$.
5. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi dalam model. Model yang digunakan dalam uji normalitas tidak terdapat penyimpangan, sehingga dapat dikatakan bahwa distribusi U_t normal. Dalam uji linieritas menunjukkan spesifikasi model benar.
6. Hasil analisis dengan uji t diketahui bahwa regresi jangka pendek variabel inflasi, SBI dan impor tidak signifikan terhadap kurs pada $\alpha = 5\%$, sementara variabel JUB berpengaruh secara signifikan terhadap kurs pada $\alpha = 5\%$. Dalam regresi jangka panjang variabel inflasi, JUB, SBI, dan impor berpengaruh secara signifikan terhadap kurs pada $\alpha = 5\%$.

7. Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan bahwa variabel inflasi, JUB, SBI dan impor memberikan kontribusinya sebesar 49,0864 persen terhadap kurs, sedangkan sisanya 50,9136 persen dipengaruhi oleh variabel bebas lain di luar model yang digunakan.
8. Variabel ECT (*Error Correction Term*) signifikan pada tingkat $\alpha = 5\%$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,483191.

Berdasarkan hasil-hasil kesimpulan di atas, penulis memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Kebijakan untuk menjaga inflasi yang rendah dalam jangka panjang melalui pengetatan moneter (*monetary tight policy*) untuk mengurangi jumlah uang beredar dan ini akan menimbulkan tingkat inflasi yang menurun. Kebijakan menurunkan tingkat inflasi dapat dilakukan dengan melihat penyebab terjadinya inflasi tersebut apakah *demand pull inflation* atau *cost push inflation*. Penge-tatan moneter ini juga akan meningkatkan suku bunga yang berakibatkan menguatnya kurs rupiah karena adanya peningkatan pemasukan aliran modal luar negeri.
2. Pemerintah agar melakukan usaha-usaha agar nilai tukar tetap terkendali. Upaya ini harus didukung dengan memperkuat cadangan devisa terletak dahulu melalui peningkatan ekspor dan meminimalkan impor.
3. Dalam penelitian seperti ini yang mungkin dilakukan untuk selanjutnya yaitu menambah variabel ekonomi lainnya dengan beberapa metode yang berbeda sehingga kita dapat membandingkan hasilnya. Selanjutnya diharapkan peneli-

tian ini dapat dijadikan sebagai penun-jang untuk penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adias, Levi Iqbal. 2003. *Analisis Fluktuasi Kurs Rupiah terhadap Dollar AS*. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Surakarta: Universitas Sebelas Maret
- Bank Indonesia. Beberapa tahun edisi, *Statistik Ekonomi-Kuangan Indonesia*. Jakarta: BI
- Bank Indonesia. Beberapa tahun edisi. *Laporan Tahunan*. Jakarta: BI
- Arifin, Samsjul. 1998. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*. Vol.1 No.3, Desember hal 1-16
- Boediono. 2000. *Ekonomi Mikro*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Gujarati, Damodar. 2002. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga
- Herlambang, Sugiarto dan Baskara Said Kelana. 2001. *Ekonomi Makro: Teori Analisis dan Kebijakan*. Jakarta: Gra-media Pustaka Utama
- I Swatini, Fidya. 2003. *Analisis Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Kuncoro, Mudrajad. 1996. *Manajemen Keuangan internasional*. Edisi pertama. Yogyakarta: BPFE UGM
- Levi, Maurice D. 1996. *Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi Offset
- Levi, Maurice D. 2001. *Keuangan Internasional*. Yogyakarta: Andi Offset
- Nastain. 2003. *Analisis Pengaruh Pendapatan Nasional, Laju Inflasi, Tingkat*

- Suku Bunga dan Jumlah Uang Beredar terhadap Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS Periode 1985-2001*. Skripsi. Tidak Diterbitkan. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Nopirin. 1997. *Ekonomi Moneter*. Buku I. Yogyakarta: BPFE UGM
- Purnomo, Didit dan Wahyudi. 2003. Hubungan Kausalitas Defisit Neraca Transaksi Berjalan dengan Kurs di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*. Vol. 4. No. 1, Juni. hal 18-29 Surakarta: BPPE FE UMS
- Setyowati, Eni, dan Soepatini. 2004. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar Rupiah terhadap Dollar AS dengan Pendekatan Neraca Pembayaran (Pendekatan Engle Granger Error Correction Model). *Jurnal Ekonomi Pembangunan* Vol. 5. No.2, Desember hal 147-159, Surakarta: BPPE FE UMS.
- Sukirno, Sadono. 2000. *Makro Ekonomik Modern Perkembangan Pemikiran dari Klasik Hingga Keynesian Baru*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Susilo, Y. Sri; Sigit Triandaru dan A. Totok Budi Santoso. 2000. *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*. Jakarta: Salemba Empat.
- Utomo, Yuni Prihadi. 2005. *Penurunan Model Estimasi Jangka Pendek ECM*. Surakarta (makalah tidak diterbitkan).